

Über Finanzmarktblasen ("Bubbles")

25.06.2017 | [Prof. Dr. Thorsten Polleit](#)

In der Finanzmarkttheorie beschäftigt man sich vor allem mit der Bewertung von Finanzmarktinstrumenten wie Aktien, Anleihen und Derivaten. Der Preis einer Aktie zum Beispiel wird dabei als Summe der abgezinsten künftigen Gewinne des Unternehmens bestimmt:

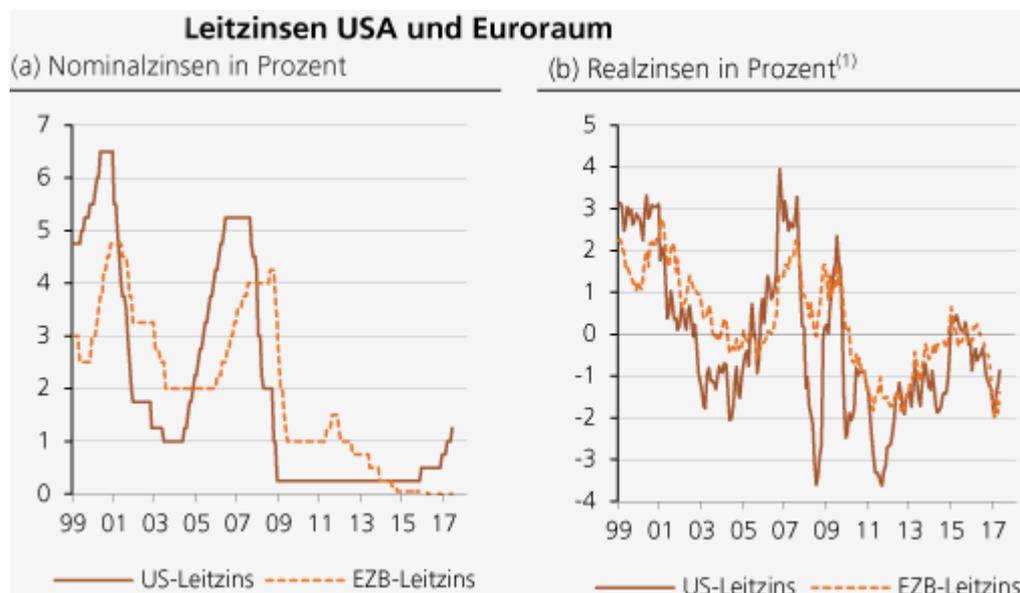
$$(1) P_t = \sum_{i=1}^n \frac{D_i}{(1+r)^i}$$

wobei P = Aktienkurs, D = Dividenden (bzw. Gewinne), r = Zins, i = Jahr und n = Zahl der Jahre. Nun sind aber die künftigen Dividenden und Zinsen unbekannt. Das heißt, der Investor muss sie schätzen - so dass der Aktienkurs von der Erwartung über künftige Entwicklungen abhängt. Eine "Finanzmarktblase" bildet sich zum Beispiel am Aktienmarkt heraus, wenn die Börsenkurse den Preis, wie er in Gleichung (1) gezeigt wird, übersteigen:

$$(2) P_t = P_t^f + B_t$$

wobei der erste Term auf der rechten Seite den fundamentalen Wert der Aktie (P_t^f) zeigt, wie er sich nach Gleichung (1) ergibt, der zweite Term zeigt die "Blasenkomponente" (B_t), die zusammen den tatsächlichen Börsenkurs ausmachen. Diese Überlegungen lassen sich auf die Bewertung von Anleihen übertragen.

Entscheidend für die Bewertung der Anleihen ist der Zins, mit dem die (gegenwärtig schon bekannten) Zahlungen abdiskontiert werden. Der Zins wird maßgeblich von der Zentralbank gesetzt. Folglich ist die Antwort auf die Frage "Wie hoch muss der richtige Zins sein?" von entscheidender Bedeutung, um die Bewertung der Anleihemärkte beurteilen zu können.



Quelle: Thomson Financial; eigene Berechnungen. (1) Ermittelt durch Abzug der Konsumentenpreis-inflation vom Nominalzins.

Es gibt eine Reihe von Zinstheorien, mit denen versucht wird, den Zins zu erklären. Wir wollen sie an dieser Stelle jedoch nicht der Reihe nach besprechen und auch keinen Versuch machen, den "richtigen Zins" zu berechnen. Vielmehr soll darauf hingewiesen werden, dass es drei gewichtige Gründe für den Verdacht gibt, dass die aktuellen Zinsen "unnatürlich" niedrig sind:

(1) Die Zentralbanken (in Kooperation mit den Geschäftsbanken) weiten die Geldmenge per Kreditvergabe

aus - durch Kredite, denen keine "echte Ersparnis" zugrundeliegt. Das drückt den Marktzins unter das Niveau, das er ohne die künstliche Kreditvergabe annehmen würde.

(2) Die Zentralbanken treten als Käufer auf den Anleihe-märkten auf und drücken dadurch die Zinsen zusätzlich nach unten.

(3) Aus der Theorie lässt sich ableiten: Der "natürliche Zins" kann nicht null oder negativ werden (was er jedoch im Interbankenmarkt seit geraumer Zeit ist). Zusammengenommen liegt der Schluss nahe, dass die seit Jahren negativen Realzinsen ein Ungleichgewicht repräsentieren: Sie sorgen für eine breit angelegte Kapitalfehllenkung und "Blasen" auf den Vermögensmärkten.

© Prof. Dr. Thorsten Polleit

Quelle: Auszug aus dem Marktreport der [Degussa Goldhandel GmbH](#)

Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](#)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/337050--Ueber-Finanzmarktblasen-Bubbles.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer!](#)

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2024. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).